

経済情報

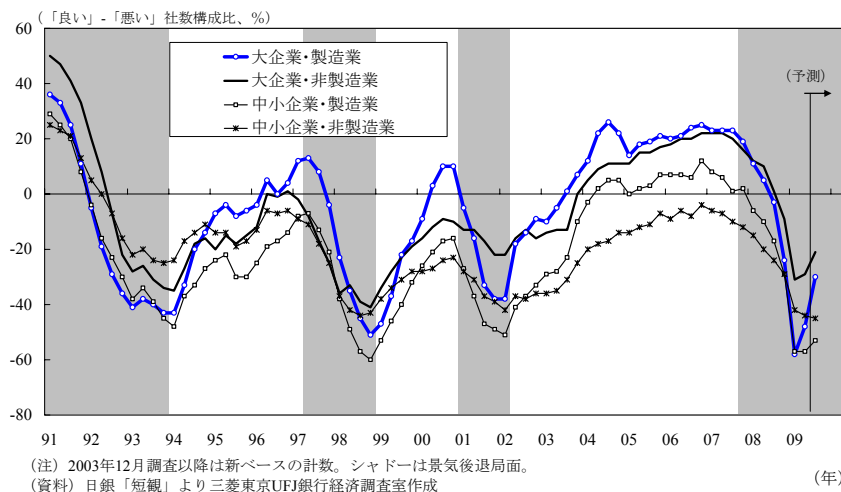
大企業・製造業の景況感は底打ちするも、それ以外では低迷が続く (2009 年 6 月調査の日銀短観について)

1. 短観の結果概要

(1) 業況判断 DI ～景況感の改善は限定的～

企業の景況感を示す業況判断DI（「良い」－「悪い」、社数構成比）は、注目度の高い大企業・製造業が▲48pt（前回調査比+10pt）と 10 四半期ぶりに改善したが、市場の事前予測（▲43pt 前回調査比+15pt）には届かなかった（第 1 図）。大企業・非製造業も▲29pt（前回調査比+2pt）と改善に転じたものの、改善幅は小幅にとどまった。一方、中小企業では、製造業が▲57pt（同 0pt）、非製造業が▲44pt（同▲2pt）となり、全業種ベースでは小幅ながら景況感の悪化が続いた。大企業・製造業では景況感が底打ちしたが、非製造業や中小企業の景況感は引き続き低迷している。

第 1 図：業種・規模別にみた業況判断DIの推移



先行きの判断DIをみると、大企業では製造業（▲30pt、今回調査比+18pt）、非

製造業（▲21pt、同+8pt）ともに、改善継続が見込まれている。一方、中小企業については、製造業（▲53pt、同+4pt）が改善を予測する一方、非製造業（▲45pt、同▲1pt）は小幅ながら悪化する見通しである。

業種別にみると（第1表）、大企業・製造業のうち、加工業種（前回調査比+9pt）では、輸出の持ち直しや在庫調整の進展を受けて電気機械（同+17pt）や自動車（同+13pt）が大きく改善した一方、設備投資の低迷継続から一般機械（同+1pt）はほぼ底這いで推移した。輸出持ち直しの影響は素材業種（同+10pt）でもみられ、中国向け輸出が好調な非鉄金属（同+19pt）、化学（同+16pt）等が景況感の改善を牽引した。また、原材料価格低下を反映して石油・石炭製品（同+25pt）の景況感も大きく改善した。

一方、大企業・非製造業は、エネルギー価格低下を受けて電気・ガス（同+12pt）が大きく改善したが、企業活動の落ち込みの影響から情報サービス（同▲11pt）、対事業所サービス（同▲9pt）等が一段と落ち込むなど、まちまちである。また、建設業（同▲2pt）の悪化も継続しており、少なくとも6月調査時点では政府の経済対策による公共事業増加の影響は顕在化していない。

中小企業は、製造業・素材業種（同+2pt）が小幅改善したが、製造業・加工業種（同▲2pt）と非製造業（同▲2pt）は悪化が続いた。

第1表：業種別にみた業況判断DI

●業況判断DI（大企業・製造業）

（「良い-悪い」%ポイント）

	09年3月調査		09年6月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
製造業	▲58	▲51	▲48	(10)	▲30	(18)
繊維	▲69	▲67	▲58	(11)	▲43	(15)
木材・木製品	▲82	▲73	▲91	(▲9)	▲55	(36)
紙・パルプ	▲32	▲35	▲23	(9)	0	(23)
化学	▲50	▲34	▲34	(16)	▲14	(20)
石油・石炭製品	▲60	▲40	▲35	(25)	▲20	(15)
窯業・土石製品	▲64	▲60	▲58	(6)	▲40	(18)
鉄鋼	▲65	▲69	▲71	(▲6)	▲54	(17)
非鉄金属	▲81	▲65	▲62	(19)	▲35	(27)
食料品	▲6	▲6	▲1	(5)	2	(3)
金属製品	▲51	▲43	▲43	(8)	▲36	(7)
一般機械	▲64	▲68	▲63	(1)	▲49	(14)
電気機械	▲69	▲58	▲52	(17)	▲28	(24)
造船・重機等	▲23	▲34	▲17	(6)	▲20	(▲3)
自動車	▲92	▲83	▲79	(13)	▲51	(28)
精密機械	▲50	▲47	▲33	(17)	▲25	(8)
素材業種	▲60	▲51	▲50	(10)	▲29	(21)
加工業種	▲57	▲52	▲48	(9)	▲31	(17)

(資料)日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

●業況判断DI（大企業・非製造業）

（「良い-悪い」%ポイント）

	09年3月調査		09年6月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
非製造業	▲31	▲30	▲29	(2)	▲21	(8)
建設	▲27	▲35	▲29	(▲2)	▲24	(5)
不動産	▲21	▲28	▲24	(▲3)	▲16	(8)
卸売	▲44	▲37	▲41	(3)	▲27	(14)
小売	▲42	▲30	▲39	(3)	▲26	(13)
運輸	▲46	▲41	▲43	(3)	▲30	(13)
通信	15	18	24	(9)	18	(▲6)
情報サービス	▲10	▲27	▲21	(▲11)	▲23	(▲2)
電気・ガス	▲9	▲7	3	(12)	7	(4)
対事業所サービス	▲21	▲24	▲30	(▲9)	▲18	(12)
対個人サービス	▲9	▲3	▲11	(▲2)	▲2	(9)
飲食店・宿泊	▲45	▲46	▲46	(▲1)	▲37	(9)
リース	▲50	▲38	▲44	(6)	▲27	(17)

(資料)日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 収益計画・設備投資計画～減少幅が一段と拡大～

2009年度の経常利益計画は、全産業・全規模ベースで前年度比▲16.4%と、3月調査の同▲9.0%から下方修正された（次頁第2表左）。業種別にみると、製造業（前年度比▲41.2%、修正率▲23.5%）の下方修正幅が大きく、なかでも中小企業・製造業（前年度比▲57.5%、修正率▲37.4%）が大幅な減益見通しになっており、大企業・製造業との跛行性が鮮明になっている。なお、大企業は年度下期にV字型回復を見込んでいるが、売上増による増益効果はそれほど小さくなく、過度な期待は禁物である。

なお、2009年度の想定為替レートは94.85円/ドルと、3月調査の97.18円/ドルから2円33銭円高方向に修正された。

2009年度の設備投資計画（GDP統計の設備投資に近い“ソフトウェアを含み土地を除く”）は、全産業・全規模ベースで、全産業・全規模ベースで同▲12.7%と3月調査の同▲11.0%から下方修正された。業種別にみると、製造業（同▲25.4%）の落ち込みが非製造業（同▲5.5%）の落ち込みを大きく上回っており、なかでも中小企業・製造業（同▲39.0%）の落ち込みが突出している。6月調査の設備投資計画は3月調査から上方修正される傾向が強いが（第2図）、今回はその傾向に反して下方修正されており、企業の設備投資抑制姿勢が極めて強い状況を示しているといえよう。

第2表：業種別にみた収益・設備投資計画

表：収益計画

		2008年度		2009年度	
		(実績)	(計画)	(計画)	修正率
大企業	製造業	▲61.9	▲39.5	▲23.1	
	うち素材業種	▲46.5	▲20.8	▲17.6	
	加工業種	▲70.9	▲59.8	▲32.7	
	非製造業	▲27.6	▲8.6	▲7.9	
	全産業	▲45.4	▲19.8	▲12.6	
中堅企業	製造業	▲51.3	▲35.4	▲15.1	
	非製造業	▲29.9	6.3	4.4	
	全産業	▲37.9	▲5.8	▲0.2	
中小企業	製造業	▲50.9	▲57.5	▲37.4	
	非製造業	▲26.9	▲0.8	▲2.9	
	全産業	▲33.8	▲12.8	▲8.1	
全規模合計	製造業	▲59.6	▲41.2	▲23.5	
	非製造業	▲27.9	▲4.5	▲4.8	
	全産業	▲42.5	▲16.4	▲9.8	

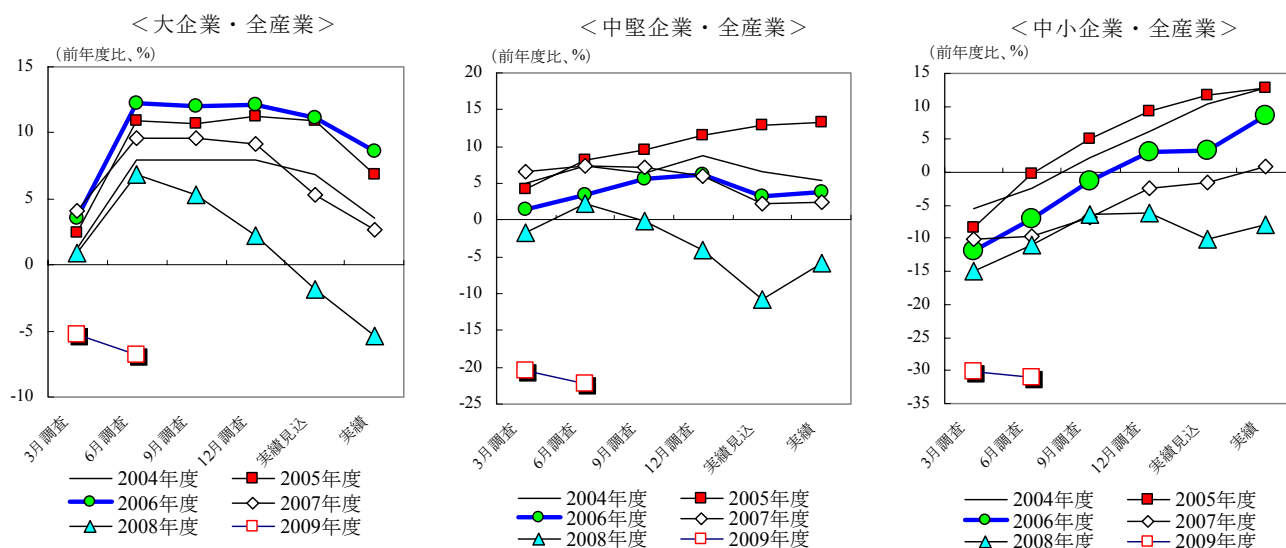
(注) 修正率は前回調査との対比（以下、同じ）。
 (資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

●設備投資計画（含むソフトウェア、除く土地投資）

		2008年度		2009年度	
		(実績)	(計画)	(計画)	修正率
大企業	製造業	▲7.3	▲22.2	▲16.4	
	非製造業	▲4.2	2.5	1.2	
	全産業	▲5.4	▲6.8	▲5.1	
中堅企業	製造業	▲9.8	▲28.6	1.6	
	非製造業	▲4.0	▲19.5	3.7	
	全産業	▲5.9	▲22.3	3.1	
中小企業	製造業	▲3.0	▲39.0	1.8	
	非製造業	▲10.6	▲26.5	0.6	
	全産業	▲8.0	▲31.0	1.0	
全規模合計	製造業	▲7.1	▲25.4	▲12.6	
	非製造業	▲5.2	▲5.5	1.5	
	全産業	▲5.9	▲12.7	▲3.3	

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：企業規模別にみた設備投資計画

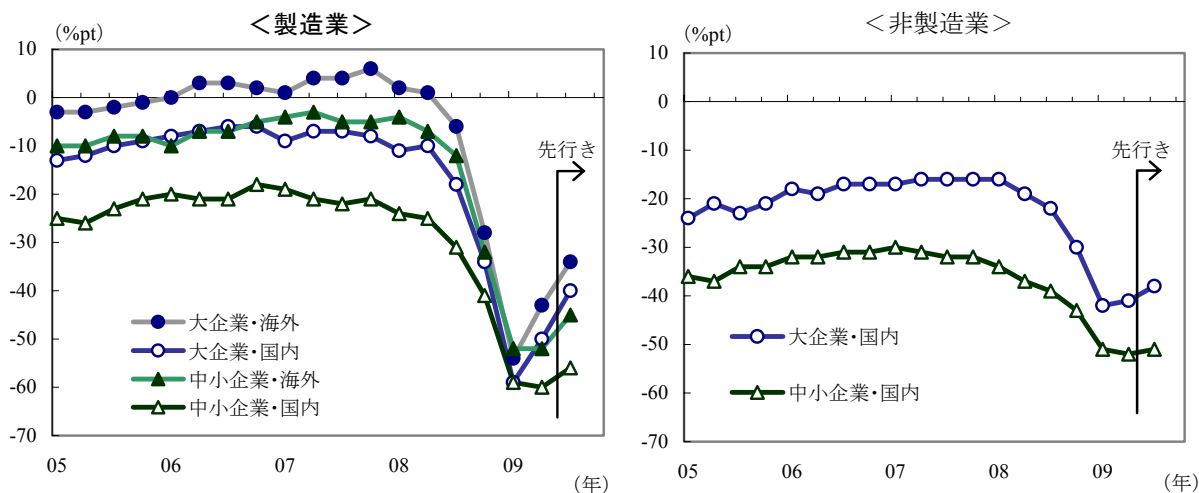


(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 評価と今後の展望

6月調査の日銀短観は、大企業・製造業の景況感こそ明確な底打ちの動きを示したが、非製造業や中小企業の景況感はほぼ底這い圏内での推移にとどまった。年初以降の輸出の持ち直しによって、足元の生産は急回復しているが、これは外需比率の高い大企業・製造業を中心とする動きであり、その他の規模・業種の企業への波及は今のところ限られている模様である。需給判断DIも、大企業・製造業以外での需給改善の遅れを示している（第3図）。

第3図：需給判断DIの推移



(注) 2003年12月と2006年12月に調査対象企業見直しに伴うブレイクあり
(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

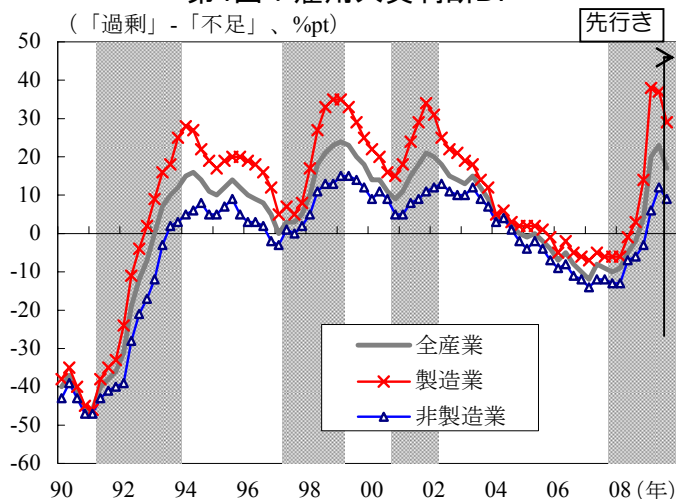
今後の展望としては、引き続き改善基調を辿る大企業・製造業が牽引役となり、企業部門全体に改善が広がっていくとみるが、どの程度の波及が期待できるかは不確実性が大きい。足元の生産回復は、年初までの急速な減産の反動によるところも大きく、先行き回復ペースは鈍化する可能性が高い。また今後、政府の経済対策の効果が一段と顕在化してくることはプラス材料だが、大幅なデフレギャップを背景とする値下げ圧力の高まりは、企業収益の下押し要因となろう。

6月調査で企業の2009年度の経常利益計画は下方修正されたが、年度半期ベースで見ると、下方修正は足元の業績を反映した上半期が中心であり、下半期については大幅に上方修正されている（前掲第2表）。内需・外需共に、経済対策効果を除いた民間最終需要の基調は当面脆弱に推移するとみられるなか、下半期に企業収益が大きく改善する可能性は小さいとみる。2009年度の経常利益計画は今後、再下方修正される公算が大きい。

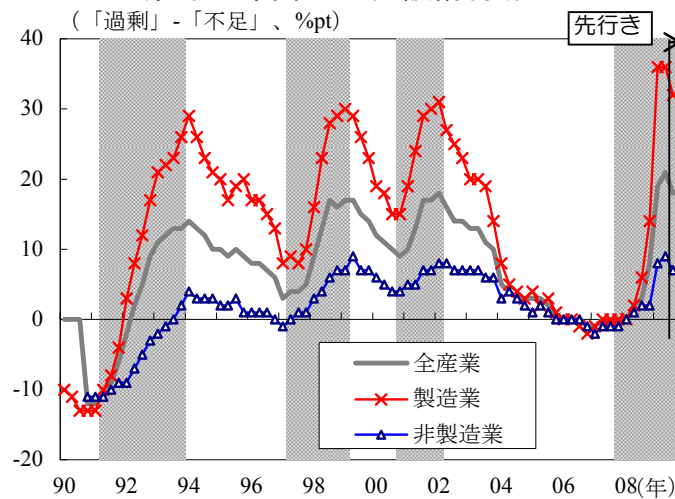
また、雇用や設備の過剰も企業部門の重しとなろう。全規模・全産業の雇用判断DIは23pt（前回調査比+3pt）となり、1999年6月調査以来の水準まで上昇した（次頁第4図）。企業は当面人件費の抑制姿勢を強めるとみられ、雇用者報酬の減少は消費不振の一因となり、値下げ圧力を一段と強める可能性がある。設備の過剰感も一段と高まっており、全規模・全産業の設備判断DIは21pt（同+2pt）と、2回連続で過去最高を更新した（次頁第5図）。2009年度の設備投資計画にみられるように、

企業はストック調整の動きを本格化させており、当面景気の下押し圧力として作用することとなろう。

第4図：雇用人員判断DI



第5図：営業・生産設備判断DI



(注) 全規模ベース。シャドウ部は景気後退期間。

(資料) 日銀「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

足元、わが国の景気は全体としてみれば最悪期を抜け出しつつある。しかし今回の短観は、景気底打ちの起点である輸出・生産の持ち直しの影響の波及は今のところ限定的であり、企業規模間・業種間で格差が拡大しつつあることを示した。大企業・製造業の景況感は明確に改善したが、それ以外の業種は、大幅に悪化した前回調査とほぼ同水準で推移し、中小企業・非製造業のように一段と落ち込んだ業種も存在する。また、雇用や設備投資の抑制は今後一段と進行する公算が大きい。先行き、輸出・生産の回復持続や経済対策が景気の持ち直しに寄与するとみるが、それらの影響が経済全体に波及し、裾野の広がりを持った景気回復となるには相当の時間を要するであろう。

以上

(H21.7.1 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 企画部 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。